

2011 年中国 PE 募资直逼 300 亿美元 实业挺进 VC/PE 热情高涨

2011-4-20 清科研究中心

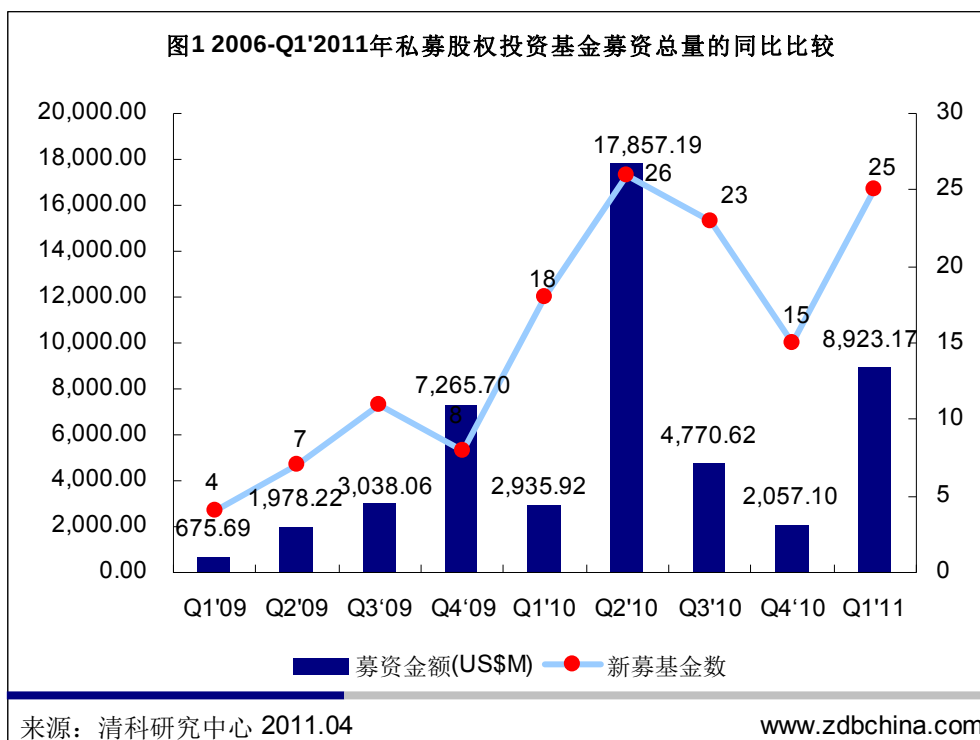
近几年，中国 PE 市场进入快速发展阶段，无论是市场体量与竞争格局的变化，还是宏观经济政策的走向，都深刻影响着市场中各机构的策略转型。步入 2011 年，“两会”胜利召开，“十二五”规划全文出台，政府经济工作重点及货币政策走向进一步明确，清科研究中心近日来对业内重点机构进行了《2011 年中国创业投资暨私募股权投资行业趋势调研》，总结出以下 2011 年中国 PE 行业看点：

一 2011 年 Q1 募资持续活跃，年内募资总量直逼 300.00 亿美元

险资从事股权投资政策开闸、社保基金在 PE 领域投资占比扩大，均显示 2011 年中国 LP 市场中本土机构投资者将持续发力。清科研究中心认为，随着大型本土机构投资者陆续获准从事股权投资，更多优质合格投资者被引入市场，我国 PE 市场投资人结构得到进一步优化，对市场长远健康发展将起到积极推动作用。

清科研究中心调研结果显示，受访机构多认为 2011 年中国 PE 市场中的募资活动将持续火爆，并且多数机构表示年内将启动新基金募集工作的机构，其中计划募集人民币基金的机构比例远远超越计划募集外币基金的机构和无募集计划的机构。清科研究中心预计，2011 年人民币 PE 基金将加大比重占据市场主导地位，募资、投资均将保持较高的活跃度，交易规模将逐步扩大。此外，我们注意到部分本土和外资机构计划采取双币种基金并行的方式，不难看出“外资机构本土化”以及“本土机构国际化”的趋势。结合一季度可投资与中国大陆地区的 PE 基金募集情况分析，清科研究中心认为 2011 年中国市场中的新募基金数量将突破上年创下的历史新高，募资总量直逼 300.00 亿美元。

2011 年 1 月，上海金融办颁布《关于上海市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》，该文件明确了外商投资股权投资管理企业和外商投资股权投资企业的业务范围、设立要求与流程，确立了主管部门职责，完善了监督管理机制，被业界视为 QFLP 的破局之举。清科研究中心认为，《实施办法》的颁布实现了外商投资股权投资管理企业和外商投资股权投资企业规范政策的从无到有，但文件的可操作性仍有待进一步加强。例如，相较此前坊间猜测的 QFLP 内容，《实施办法》并未就业界关注的结汇问题给予明确指引，但就清科研究中心了解，该办法实施细则即将出台，预计将分别给予北京和上海两地每年 30.00 亿美元的换汇额度。



二 基金募集转向产业化、差异化

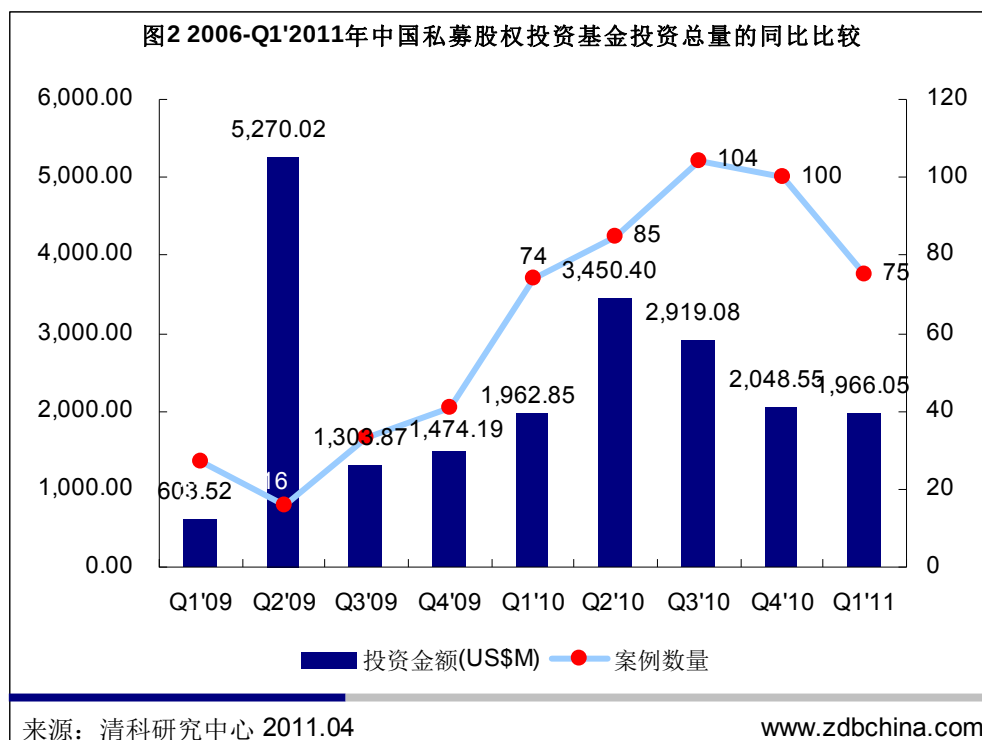
从机构计划募集的基金类型分析，近年来活跃于中国市场中的 PE 基金呈现出同质化趋势，各基金在投资地域、行业、阶段等方面存在交叉，所面临的项目竞争压力随之加剧。清科研究中心注意到，2011 年内多家机构将开始募集功能化、产业化及地域型基金，例如：部分基金将主要专注于并购类投资机会，或选择偏重房地产、基础建设等类型的项目投资，又或以特定地域内企业作为投资对象，从而实现基金的区别化、差异化经营。结合 2011 年 Q1 中国 PE 市场募资情况来看，募集到位的产业化及地域型基金包括专注于河南省内煤层气开发利用的河南新能源产业基金、侧重广东省内优质中小企业和战略性新兴产业的广东中小企业股权投资基金、以及以电力能源行业为主要投向的辽宁新能源和低碳基金等。

三 实业企业挺进 VC/PE 热情高涨

随着股权投资市场的火爆升温，越来越多实业起家的企业开始涉足 PE 行业。不满足于单纯以投资人身份投资于 PE 基金，很多实业企业——包括大型国企、上市公司、民营企业开始参与设立私募股权投资机构，一方面希望能够有效利用企业闲置资金，另一方面也有助于企业在相关产业的战略性布局。清科研究中心相信这一现象将在 2011 年集中爆发。例如，2011 年 Q1，ST 兴业的第一大股东——大洲控股集团、中海集团、辽宁成大股份有限公司及大连一方集团等企业纷纷宣布将与金融投资机构合作设立基金管理机构，从事私募股

权投资基金管理业务。

四 投资节奏提速成定局，政策导向决定行业投向



2011年Q1，受元旦及春节长假影响，中国PE市场投资交易数量及金额有所回落，但结合清科研究中心调研结果分析，多数受访机构认为年内中国市场中的投资活动将持续火爆，当中部分机构对自身投资策略做出了调整，例如：加快投资速度、调整行业配比。清科研究中心预计2011年中国PE行业案例数量将较去年大幅增长，项目竞争持续加剧、估值被推高，部分行业泡沫将进一步扩大。

从2010年先后出台的多项产业振兴文件以及其后的投资受惠行业来看，不难看出PE市场受宏观经济政策导向影响明显。2011年是我国“十二五”的开局之年，闭幕的“两会”已经将推进农业现代化、注重保障和改善民生以及加大战略性新兴产业投入等工作列入规划范围。结合调研结果分析，清科研究中心认为“大消费行业”仍将是年内投资机构关注热点，其中，生物技术/医疗健康、连锁及零售、食品&饮料、农/林/牧/渔、教育及培训细分行业与民生息息相关，且商业模式更为清晰易懂，成为投资机构的重点关注行业。投资机构在考察此类行业投资项目时通常会更偏重已经具有一定盈利能力的成长期和成熟期企业，因而项目估值较高，交易规模偏大，且项目竞争激烈，要求投资机构需具备一定的资金实力和项目运作能力，新兴小型投资机构介入其中机会较少。此外，投资机构多表示将持续关注清洁技术以及TMT等国家扶持态度明确的行业。

同时，加快转变经济发展方式，促进产业结构调整和优化升级，推进节能减排，2010年国务院下发《关于进一步加强淘汰落后产能工作的通知》，当中提出要以电力、煤炭、钢铁、水泥、有色金属、焦炭、造纸、制革、印染等行业作为重点，按期淘汰落后产能。此外，当年关于部分产能过剩行业——例如：多晶硅行业 IPO 将被叫停、再融资受阻等传闻不断传出，清科研究中心预计 2011 年投资机构或将从此类行业逐步撤出。

五 各部门齐发力，促进股权投资市场规范发展

过去 10 年中，中国 PE 行业取得了长足发展。特别是 2010 年，随着金融危机后中国经济领军全球率先走出阴霾，当年中国 PE 市场中的募资、投资、退出活动都呈现出强劲反弹。然而，与市场的飞速发展形成对比，我国 PE 市场相关法律法规的建设仍显滞后，制约了行业发展。从 2010 年下半年开始，针对中国私募股权投资市场的规范文件出台明显提速，2011 年 Q1 尤其频密。首先，国家层面，发改委和财政部分别于 2 月下发了《关于进一步规范试点地区股权投资企业发展和备案管理工作的通知》（下简称“备案通知”）和《关于豁免国有创业投资机构和国有创业投资引导基金国有股转持义务有关审核问题的通知》（下简称“国有创投豁免转持审核通知”）。前者将自愿备案改为强制备案，内容包括规范发展和备案管理两个部分，内容覆盖了基金的设立、募集、风险控制、信息披露、备案程序，同时涵盖了行业自律监管等；后者通知进一步明确了申请豁免创投机构的备案及年检要求、投资试点和被投企业规模的认定、以及申报材料的要求等。不难看出，有关部门对于 PE 市场的管理将日渐趋严。

六 大浪淘沙时期来临，投资机构生存力受考验

中国 PE 市场已经进入高速发展阶段，但弄潮其中的各投资机构均面临着来自外部与内部的双重考验。从外部环境来看，首先，业内广泛关注的相关规范制度的建设仍旧滞后，外部监管仍不完善。其次，募集狂潮之下，投资压力随之而来，项目竞争日益加剧、估值推高，

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16307

